

**BILAN DE L'INDUSTRIE QUÉBÉCOISE DU CAPITAL-RISQUE POUR 2003**

L'activité de l'industrie du capital-risque au Québec a encore une fois montré des signes de correction et de contraction du marché au cours de l'année écoulée, les investissements totalisant 575 millions de dollars au 31 décembre, soit une baisse de 20 % par rapport aux 720 millions de dollars investis en 2002. Par contre, le nombre d'entreprises financées au Québec est resté à peu près le même que l'année précédente; en effet, 331 entreprises ont reçu du C-R en 2003, soit 3 % seulement en-dessous des 342 entreprises financées en 2002. Les résultats de fin d'année ont quelque peu rebondi au T4, 118 compagnies ayant absorbé 155 millions de dollars, une légère augmentation sur les 149 millions de dollars du troisième trimestre.

Entre autres facteurs, des investissements assez soutenus dans le secteur des sciences de la vie ont, une fois encore, eu un effet plus durable au Québec que dans l'ensemble du Canada où les mises de fonds ont totalisé 1,5 milliard de dollars, ce qui représente une baisse importante de 41 % par rapport aux 2,5 milliards de dollars de l'année précédente. Ceci dit, l'activité liée au GR tant au Québec qu'au Canada a atteint son point le plus creux depuis le ralentissement qui s'est amorcé au début de 2001, reflétant des taux de capital investi qui se rapprochent de ceux qui remontent à 1998.

Le Québec reste en tête du pays pour ce qui est du nombre de compagnies financées par du GR, détenant 54 % du total. En outre, les entreprises du Québec ont récolté 39 % des investissements nationaux, ce qui dépasse largement la part de 28 % obtenue en 2002.

L'activité plus lente qui a marqué les industries québécoise et canadienne du C-R a été analogue aux États-Unis. L'industrie américaine a en effet investi 18,2 milliards de \$ US en 2003 dans 2 235 compagnies, ce qui représente une baisse de 15 % sur les 21,4 milliards de l'année précédente dont avaient bénéficié 2 552 entreprises (Thomson Venture Economics). Comme au Québec et au Canada, les taux américains de capital investi se rapprochent maintenant de ceux qui remontent à 1998.

Pour ce qui est de l'apport de capitaux, l'importance des sorties de capitaux et la difficulté de mobiliser des fonds en 2003 ont eu des retombées sur les industries québécoise et canadienne du GR. Au Québec, les capitaux gérés ont totalisé 11,7 milliards de dollars, une légère hausse sur 2002 – donnant à la province une part de 53 % des réserves nationales – et les liquidités ont atteint 4,0 milliards de dollars. Cependant, les nouveaux engagements de capitaux à l'égard des fonds québécois ont totalisé 1,1 milliard de dollars, une baisse par rapport au 1,3 milliard de dollars de l'année précédente.

**Avis de modification des données**

*Macdonald & Associates a créé une nouvelle catégorie d'investisseur canadien en C-R : les sociétés de capital de risque provinciales (SCR). Comme les SCRT, les SCR provinciales qui existent en C.-B. et au Québec mobilisent généralement des fonds au niveau du détail et offrent des incitatifs fiscaux. Dans ce bilan, il n'est question du rôle des SCR provinciales qu'en ce qui a trait à leur incidence sur les tendances dans l'apport de capitaux dans l'industrie. À compter de 2004 Macdonald & Associates suivra également l'activité régulière de ce groupe d'investisseurs au niveau des transactions.*

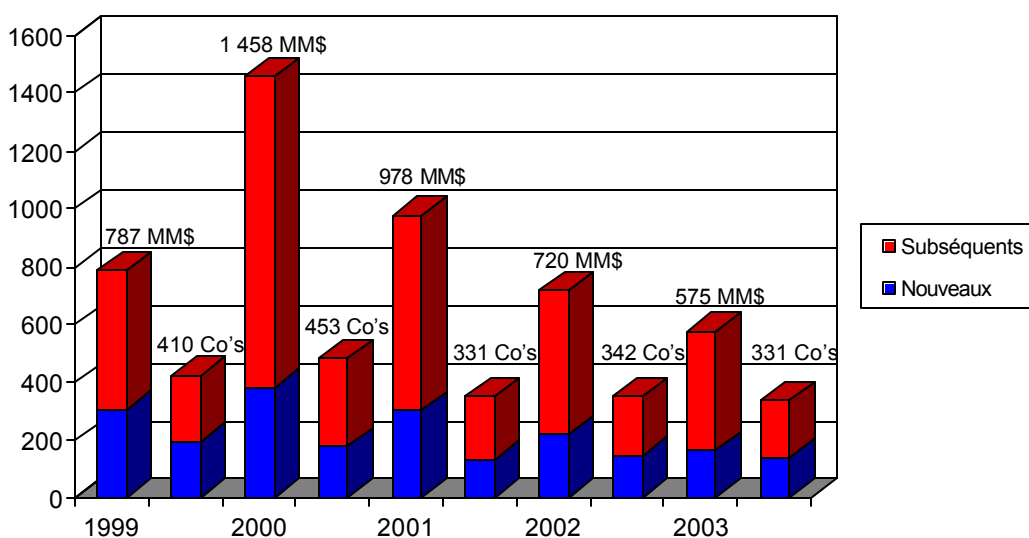
*Pour rester à la pointe des tendances dans l'industrie canadienne du capital-risque, Macdonald & Associates met constamment à jour toute l'information financière sur les compagnies. Pour cette raison, les données d'ensemble actuelles et historiques sont sujettes à modification. Les usagers du site Web doivent par conséquent être à l'affût des révisions apportées aux statistiques trimestrielles et annuelles pour l'ensemble de l'industrie et pour les catégories particulières.*

### L'ACTIVITÉ DE C-R PLUS LENTE MAIS PLUS STABLE AU QUÉBEC EN 2003

L'activité de l'industrie du capital-risque au Québec a encore une fois montré des signes de correction et de contraction du marché au cours de l'année écoulée, les investissements totalisant 575 millions de dollars au 31 décembre, soit une baisse de 20 % par rapport aux 720 millions de dollars investis en 2002. Par contre, le nombre d'entreprises financées au Québec est resté à peu près le même que l'année précédente; en effet, 331 entreprises ont reçu du C-R en 2003, soit 3 % seulement en-dessous des 342 entreprises financées en 2002.

Une fois encore, l'activité de l'industrie au Québec s'est avérée plus durable que dans l'ensemble du Canada où les mises de fonds ont totalisé 1,5 milliard de dollars, ce qui représente une baisse importante de 41 % par rapport aux 2,5 milliards de dollars de l'année précédente. Comme au Québec, le nombre d'entreprises financées par du GR dans le reste du pays n'a pas beaucoup baissé, au total 616 entreprises canadiennes ont reçu du financement en 2003 contre 681 l'année précédente.

#### Nouveaux investissements par rapport aux investissements subséquents; Québec



Ceci dit, l'activité liée au C-R tant au Québec qu'au Canada a atteint son point le plus creux depuis le ralentissement qui s'est amorcé au début de 2001. Reflétant la prudence tangible des investisseurs qui se manifeste depuis ce temps-là, les taux de capital investi se rapprochent maintenant plus de ceux qui remontent à 1998 alors que 1,6 milliard de dollars avaient été investis à l'échelle nationale et 622 millions au Québec.

Partout au pays, les résultats de fin d'année ont quelque peu rebondi grâce aux activités du quatrième trimestre. Au Québec, 118 compagnies ont absorbé 155 millions de dollars entre octobre et décembre, soit une légère augmentation sur les 149 millions de dollars du trimestre précédent. Ces données laissent entendre qu'en raison d'une activité relativement constante et intense dans le secteur des sciences de la vie et d'autres secteurs locaux au Québec, les tendances de l'industrie se sont réparties sur toute l'année 2003 de manière plus égale que partout ailleurs au Canada.

Sur une base nette, le Québec reste en tête du pays pour ce qui est du nombre de compagnies financées par du C-R, détenant 54 % du total. En outre, les entreprises du Québec ont capturé 39 % des investissements nationaux, dépassant largement la part de 28 % obtenue en 2002, et ce, en raison de la plus grande durabilité de l'activité locale en 2003.

L'activité plus lente qui a marqué les industries québécoise et canadienne du C-R a été analogue aux États-Unis. L'industrie américaine a en effet investi 18,2 milliards de \$ US en 2003 dans 2 235 compagnies, ce qui représente une baisse de 15 % sur les 21,4 milliards de \$ US de l'année précédente dont avaient bénéficié 2552 entreprises (Thomson Venture Economics). Comme au Québec et au Canada, les taux américains de capital investi se rapprochent maintenant de ceux qui remontent à 1998.

D'autres indicateurs font penser également que le marché nord-américain pourrait être sur une base plus solide. Aux États-Unis, par exemple, les fusions et acquisitions impliquant des compagnies financées par du C-R semblent s'être stabilisées et le quatrième trimestre a été le plus important depuis 2000 pour le nombre de sociétés financées par du C-R qui ont fait un premier appel public à l'épargne.

En 2003, partout au Canada, les méga-transactions ont brillé par leur absence, tout au moins comparativement aux années précédentes. Par exemple en 2002, à l'échelle nationale, les investissements de GR comptaient 71 transactions d'au moins 10 millions de dollars. En 2003, le nombre de transactions de taille comparable est tombé à 43.

La pression à la baisse s'est aussi faite sentir dans la taille des transactions au Québec. Au cours de l'année écoulée, l'infusion moyenne de capital par entreprise a été de 1,7 million de dollars comparativement à 2,1 millions de dollars en 2002 et 2,9 millions de dollars en 2001. Ces plus petites tranches de financement s'expliquent en partie par l'importance que continue d'accorder l'industrie aux financements subséquents, tandis que de nombreuses entreprises en portefeuille absorbent des capitaux en plus petites unités. Au Québec, les transactions concernant des entreprises en portefeuille existantes ont attiré 71 % du C-R versé en 2003, ce qui se rapproche du pourcentage canadien (70 %).

Les compagnies de l'agglomération montréalaise ont continué d'attirer la plus grande part des investissements, soit 67 % du montant total de 575 millions de dollars. La Ville de Québec a reçu 21 % de ce montant tandis que plusieurs autres communautés québécoises se sont partagé le reste.

#### **LES SCIENCES DE LA VIE REPRENENT LES DEVANTS AU QUÉBEC**

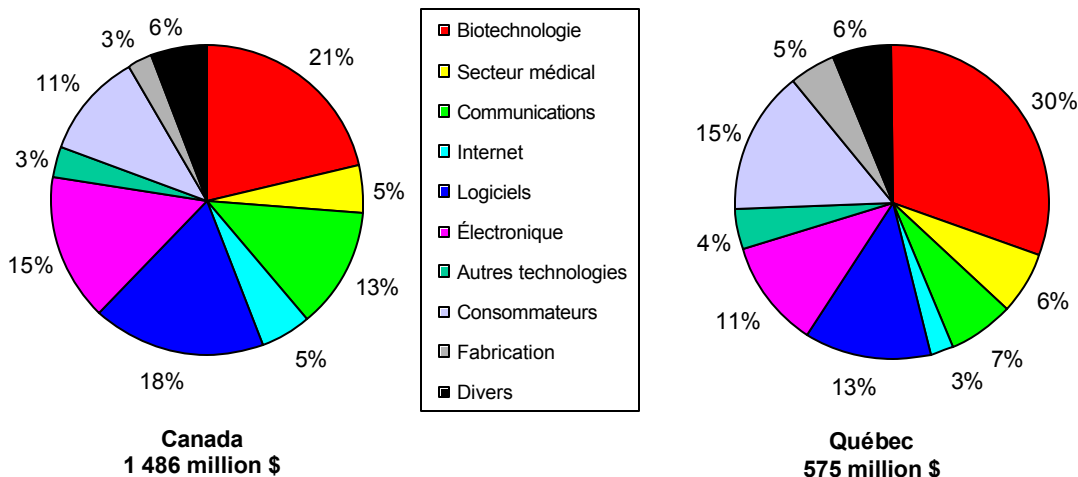
Propulsées par une poussée de financements majeurs complétés au cours du quatrième trimestre, y compris ceux accordés à Chronogen, Neokimia, Osprey Pharmaceuticals, Victhom Human Bionics and Xanthus Life Sciences, les compagnies québécoises oeuvrant dans le secteur biopharmaceutique, celui des matériels médicaux et d'autres secteurs des sciences de la vie ont gagné la faveur de l'industrie plus que les autres secteurs en 2003. Au total, 212 millions de dollars ont été investis dans 59 compagnies des sciences de la vie au Québec, soit un peu moins que les 216 millions de 2002, conférant malgré tout à ce secteur une part de 36 % de toutes les mises de fonds au Québec, en hausse sur la part de 30 % de l'année précédente.

En fait, en 2003, on a noté une préférence marquée de l'industrie du C-R pour les investissements dans les sciences de la vie partout en Amérique du Nord. C'est indiscutablement l'activité au Québec qui est à la pointe de cette tendance au Canada, la province ayant capturé 54 % des 392 millions investis dans tout le secteur canadien. Ce pourcentage dépasse également le 45 % du total national que s'appropriait le Québec il y a un an.

Pris dans leur ensemble, les secteurs des TI du Québec ont ressenti davantage les effets du ralentissement du marché. Au total 105 entreprises des technologies de l'information ont obtenu 191 millions de dollars en 2003, soit une baisse de 45 % par rapport aux 350 millions de dollars investis en 2002. C'est le secteur des logiciels qui s'en est le mieux tiré cette fois-ci; 41 compagnies ont bénéficié de 70 millions de dollars, ce qui est légèrement inférieur aux 78 millions de dollars investis précédemment dans 47 compagnies, conférant ainsi au secteur 12 % des investissements au Québec.

Il en a été de même pour le secteur des compagnies Internet, 12 desquelles ont attiré 15 millions de dollars comparativement à 43 millions de dollars l'année précédente.

## Montant investi par secteur; 2003



Malgré au moins une importante transaction concernant SolVision au cours de la période allant d'octobre à décembre, 2003 a été une année plutôt terne pour les secteurs de l'électronique, du matériel informatique et des semi-conducteurs au Québec. En tout, 34 compagnies ont bénéficié de 65 millions de dollars, soit un peu plus de la moitié des 125 millions de dollars qui ont été canalisés dans leur direction en 2002.

Dans le secteur des TI à l'échelle du Canada, les communications et la réseautique ont été les plus touchées en 2003; en effet, 55 compagnies se sont partagé 187 millions de dollars, près de 3,5 fois moins que les 632 millions de dollars versés en 2002. Ainsi, le secteur des télécommunications qui avait été à l'avant-garde de l'activité de l'industrie en 2000-2002 n'a atteint qu'une part de 13 % de tous les investissements en 2003. Le Québec a vécu une situation très similaire où 38 millions de dollars ont été investis dans 16 entreprises de communication, par contraste aux 103 millions de dollars en 2002.

## Les 10 plus importantes transactions de 2003 au Québec (Divulguées et selon la taille)

Compagnie	Ville	\$ engagés (K)	Trimestre
Xanthus Life Sciences	Montréal	30 800 \$ USD	Q4
Medicago	Sainte-Foy	28 000 \$ CAD	Q3
Chronogen	Montréal	17 000 \$ CAD	Q4
TeraXion	Sainte-Foy	15 700 \$ CAD	Q1
Joseph Ribkoff	Dorval	15 600 \$ CAD	Q3
Iatroquest	Verdun	15 000 \$ CAD	Q3
Aurelium Biopharma	Montréal	12 300 \$ CAD	Q2
Innodia	Montréal	11 000 \$ CAD	Q2
Osprey Pharmaceuticals	Saint-Laurent	10 800 \$ USD	Q4
Infectio Diagnostic	Sainte-Foy	10 000 \$ CAD	Q1

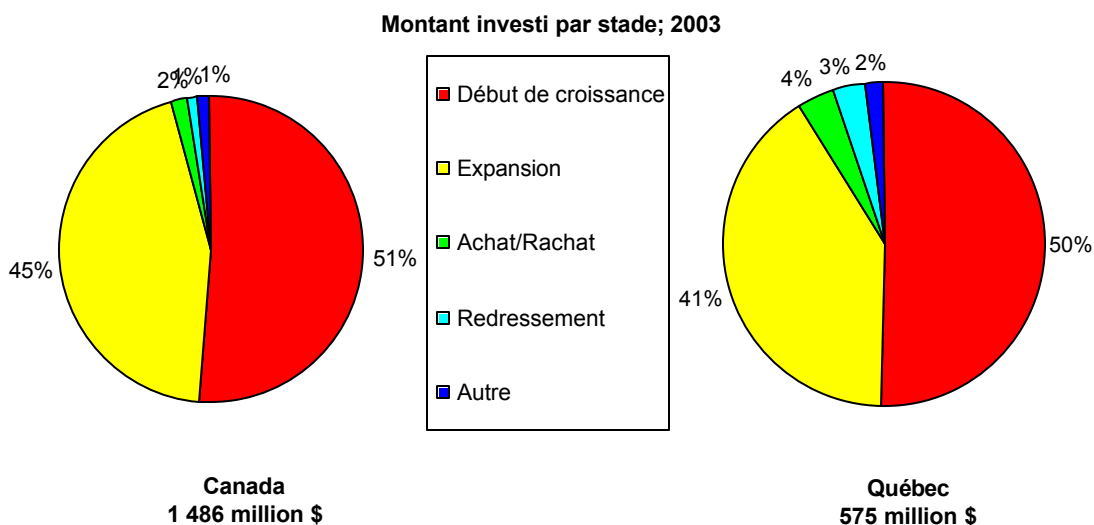
© Macdonald & Associates. Tous droits réservés.

Compte tenu d'un contexte de marché qui privilégie souvent les entreprises plus traditionnelles, il n'est pas surprenant que ce soit les secteurs des produits de consommation et des services, de la fabrication, du détail et les autres secteurs connexes qui aient retenu une grande partie de l'attention de l'industrie en 2003.

Au Québec, cette tendance a été très évidente. Les entreprises traditionnelles, 147 au total, ont obtenu 149 millions de dollars, surpassant même les 132 entreprises et les 135 millions de dollars enregistrés l'année précédente. La part du lion de cette activité est allée au secteur des produits de consommation. Tout compte fait, cette fois-ci au Québec l'investissement dans des secteurs non technologiques a représenté 44 % de toutes les entreprises financées par du C-R de même que 26 % de toutes les mises de fonds.

#### LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN DÉBUT DE CROISSANCE VIENNENT TOUJOURS EN TÊTE

Contrairement à l'industrie américaine du C-R où les transactions avec les entreprises en expansion et celles en fin de croissance dominent depuis plusieurs années, les industries québécoise et canadienne ont continué de financer les entreprises en début de croissance en 2003.



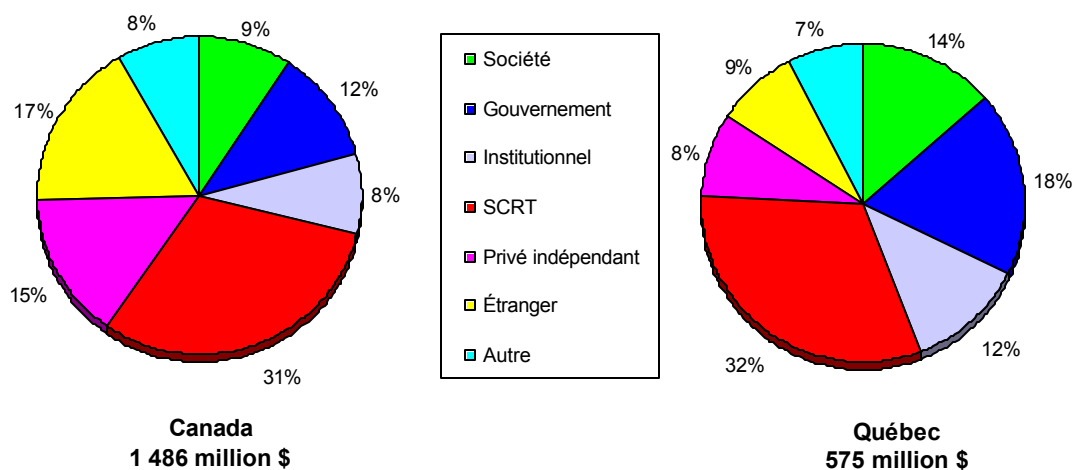
Au total, 162 jeunes compagnies québécoises, soit la moitié de toutes les compagnies et de tous les fonds investis, ont obtenu 289 millions de dollars. Cette part du capital investi est considérablement plus importante qu'en 2002 où 35 % (soit 254 millions de dollars) du total étaient allés à des activités d'amorçage, de démarrage et à d'autres activités de début de croissance. Au quatrième trimestre, ce sont des compagnies en début de croissance comme Neokimia, Osprey Pharmaceuticals, Victhom Human Bionics et Xanthus Life Sciences qui ont bénéficié des plus grandes transactions.

Comparativement à l'année dernière où elles avaient raflé 53 % des capitaux de l'industrie (soit 381 millions de dollars), les entreprises québécoises en expansion ont perdu du terrain en 2003. Cette fois-ci, ces transactions ont touché 135 entreprises pour un investissement de 234 millions de dollars, soit 41 % de tout le montant affecté. Les financements de Chronogen et de SolVision au cours des mois d'octobre à décembre illustrent bien cette tendance.

## EN 2003 LA MODÉRATION A ÉTÉ DE RIGUEUR CHEZ LA PLUPART DES INVESTISSEURS DU QUÉBEC

La plupart des joueurs de l'industrie au Québec ainsi que les fonds canadiens de GR qui ont une présence importante dans les transactions au Québec ont fait preuve d'une plus grande modération en 2003, en rapport avec le ralentissement du marché. Les seules exceptions notoires ont été le Fonds de solidarité (FTQ), le FondAction et d'autres SCRT qui ont investi 181 millions de dollars dans 147 compagnies situées au Québec, reflétant une augmentation de 6% par rapport aux 171 millions des SCRT en 2002. Une fois de plus, ces fonds ont été le groupe d'investisseurs de premier plan au Québec, étant responsables de 32 % de tout le capital investi et de 44 % de toutes les compagnies financées par le C-R.

Montant investi par type d'investisseur; 2003



Desjardins Capital de risque et d'autres fonds corporatifs ont aussi intensifié leurs activités d'investissement sur une base annuelle. Les investissements corporatifs ont grimpé à 53 %, passant de 51 millions de dollars il y a un an à 78 millions de dollars en 2003 (destinés à 78 compagnies), leur donnant une part de 14 % du total du Québec.

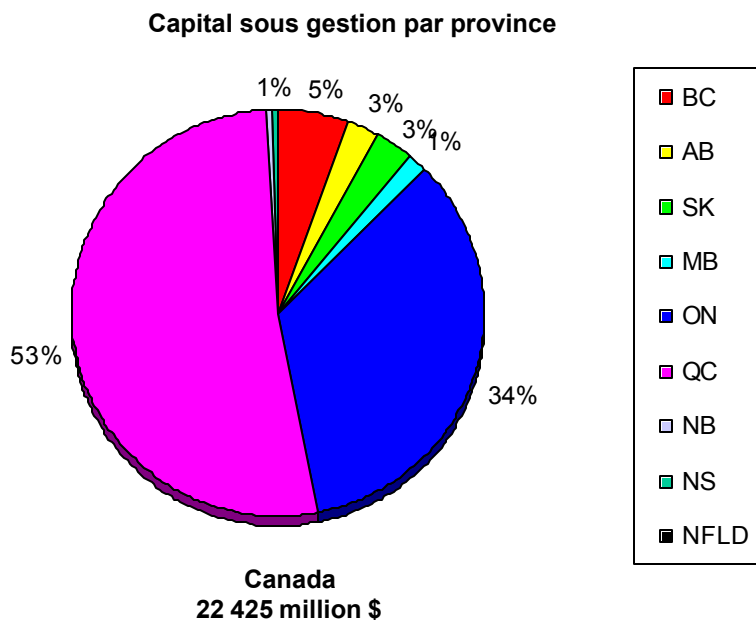
Par contre, les fonds gouvernementaux n'ont représenté que 106 millions de dollars investis, ce qui est moins que la moitié des 234 millions de dollars qui leur avaient été attribués l'année précédente. D'autre part, le nombre d'entreprises québécoises qui ont reçu du GR de sources gouvernementales a été le deuxième en importance en 2003 – 114, soit 34 % du total. L'activité au niveau des fonds institutionnels a aussi été à la baisse, passant de 93 millions de dollars en 2002 à 69 millions de dollars en 2003 (répartis entre 76 compagnies); il en a été de même pour l'activité des fonds privés indépendants qui ont enregistré 49 millions de dollars (affectés à 43 entreprises), en baisse sur les 58 millions de dollars précédents.

Il est intéressant de noter que la présence d'investisseurs de C-R américains et autres investisseurs étrangers n'a pas diminué de pair avec la tendance générale dans l'industrie. Les fonds non-résidents ont apporté 49 millions de dollars à des transactions concernant 11 entreprises québécoises, ce qui est exactement le même montant enregistré en 2002. Par contre, les apports de capitaux étrangers à l'industrie canadienne, totalisant 257 millions de dollars, ont été bien inférieurs aux 682 millions de dollars de l'année précédente.

Certaines indications portent à croire que les investisseurs étrangers vont enfin élargir leurs horizons au-delà des entreprises traditionnelles de communication et de réseautique situées, pour la plupart, dans la vallée de l'Outaouais. Par exemple, leur secteur de prédilection en 2003 a été le secteur canadien des sciences de la vie qui a récolté 82 millions de dollars, soit 32 % de tous les capitaux étrangers. La plupart de ces fonds ont été concentrés dans une poignée de financements majeurs, y compris ceux du T4 destinés à Neokimia et Xanthus Life Sciences. Si cette tendance se maintient, le Québec peut s'attendre à bénéficier d'une plus grande activité étrangère à l'avenir.

#### LA MOITIÉ DES RÉSERVES DE C-R SONT GÉRÉES AU QUÉBEC

Un important volume de capitaux est entré et sorti des industries québécoise et canadienne du C-R au cours de l'année écoulée. Au 31 décembre, l'industrie québécoise gérait un total de 11,7 milliards de dollars, un montant quelque peu plus élevé qu'en 2002 où il était de 11,2 milliards de dollars. Ainsi, le Québec continue de détenir la plus grande partie (53 %) des 22,4 milliards de dollars gérés par l'industrie canadienne au complet.



Les sorties de fonds sont attribuables aux fusions, consolidations et liquidations des fonds de C-R qui ont continué de se succéder dans toutes les régions du Canada, précipitées par le ralentissement du marché. Elles ont eu pour effet de neutraliser les entrées de capitaux et elles sont la raison principale pour laquelle autant les réserves du Québec que celles du Canada n'ont pas augmenté par rapport à l'année précédente.

Le ralentissement a également freiné la mobilisation de fonds partout au pays. Au total, seuls 2,0 milliards de dollars de nouveaux engagements ont été ajoutés à l'ensemble de la réserve canadienne, soit une chute de 39 % par rapport aux 3,2 milliards de dollars de 2002. Du total de 2003, 1,1 milliard de dollars ont été levés par les fonds de C-R du Québec, bien que ce niveau représente une baisse par rapport au 1,3 milliard de dollars de 2002.

Le climat défavorable qui régnait dans la mobilisation de fonds a été particulièrement inclément pour les gestionnaires de sociétés en commandite privées (SC) tant au Québec que dans le reste du Canada qui ont accumulé 277 millions de dollars à l'échelle nationale en 2003, soit un quart seulement du 1,1 milliard de dollars mobilisés l'année précédente.

Une variable déterminante dans la mobilisation par les SC privées a été la plus grande modération dont ont fait preuve les investisseurs institutionnels canadiens. De nombreuses institutions qui ont des programmes d'investissement privé ont été portées à réduire le niveau de leurs nouveaux engagements en 2003 ou tout simplement à les suspendre. Les résultats ne se sont pas fait attendre, la participation des caisses de retraite au marché ayant vu des engagements de nouveaux capitaux de 175 millions de dollars partout au Canada, soit une chute de 66 % par rapport aux 510 millions de dollars en 2002.

La mobilisation de fonds au niveau du détail a aussi été moins abondante, principalement en raison du sérieux blocage des marchés publics observé au T1. Les SCRT ont apporté 1,3 milliard de dollars, soit 25 % de moins que le 1,7 milliard de dollars de 2002.\* Comme par le passé, le Fonds de solidarité du Québec (FTQ) est venu en tête de tous les autres fonds suite à une tendance de vente qui s'est maintenue tout au long de l'année. En fait, la FTQ gère maintenant 5,0 milliards de dollars, ce qui lui donne une part majoritaire de l'ensemble de la réserve au Québec et même au Canada. Parmi les autres SCRT mobilisateurs de fonds en 2003, il faut noter FondAction.

Les sociétés de capital de risque (SCR) provinciales, ou fonds situés au Québec et en Colombie-Britannique qui lèvent des fonds auprès des particuliers en offrant des incitatifs fiscaux, ont représenté une part additionnelle de 177 millions de dollars. La part du lion du capital mobilisé par les SCR est revenue à Capital régional et coopératif Desjardins, un fonds géré par Desjardins Capital de risque.

L'activité des SCRT et des SCR provinciales au détail a permis de garantir que les Canadiens sont toujours la source première de nouveaux capitaux pour l'industrie. Les particuliers ont contribué 1,5 milliard de dollars aux coffres de l'industrie en 2003, soit 76 % de toutes les sources de nouveaux capitaux, bien que ce montant soit inférieur à celui de l'année précédente où l'injection de capitaux provenant de particuliers s'établissait à 1,8 milliard de dollars.

Les fonds ajoutés aux programmes d'investissements directs de Capital de risque BDC, au fonds Innovatech et à d'autres fonds gouvernementaux ont augmenté de 151 millions de dollars les engagements à l'industrie canadienne.

En faisant le rapprochement entre la baisse des mobilisations de fonds et sorties de capitaux à l'échelle du Canada d'une part – ce qui, dans de nombreux cas, s'est soldé par l'évaporation de toutes les liquidités de certaines firmes de gestion de C-R – et les investissements de l'année écoulée d'autre part, on constate un rétrécissement important des capitaux disponibles pour l'investissement à l'avenir. En fait, les liquidités de l'industrie canadienne du C-R ont chuté de 25 % passant de 8,3 milliards de dollars en 2002 à 6,2 milliards de dollars à la fin de 2003. Par contre, au Québec, le capital disponible pour l'investissement a légèrement augmenté passant de 3,8 milliards de dollars il y a un an à 4,0 milliards de dollars présentement.\*\*

*\*Les données sur les fonds mobilisés par les SCRT tiennent compte des ventes brutes en 2003. Les remboursements pour cette période totalisaient 402 millions de dollars.*

*\*\*Les estimations de capital disponible pour l'investissement en 2002 ont été révisées à la hausse pour tenir compte d'une réévaluation des liquidités du Fonds de solidarité (FTQ) au cours de cette année.*